

# Trabajo Fin de Grado

ANÁLISIS DE EMPRESAS DEL SECTOR DE LA  
CONSTRUCCIÓN EN ARAGÓN

ANALYSIS OF COMPANIES IN THE CONSTRUCTION  
SECTOR IN ARAGON

VICTOR GRIMA VELA

Profesora: MARIA PILAR BLASCO BURRIEL

Grado en Administración y Dirección de Empresas  
Facultad de Economía y Empresa  
Universidad de Zaragoza

Año 2017/2018

## **RESUMEN**

El sector de la construcción ha sido, es y será uno de los puntales básicos en la economía española y sobre todo un gran aportador al Producto Interior Bruto (PIB) del país. Durante la crisis que se produjo en España entre los años 2008-2013 fue, junto con el sector bancario, uno de los sectores que más se vio perjudicado.

El presente trabajo va a consistir en un análisis económico y financiero de una serie de empresas del sector de la construcción con sede en la Comunidad Autónoma de Aragón.

El período objeto de estudio va a ser entre los años 2008 hasta 2016, debido a la importante crisis de este sector en todo el país. Se van a estudiar sus principales indicadores a través de sus estados financieros.

Así pues, finalmente se obtendrán las conclusiones de como reaccionaron estas empresas ante las adversidades del mercado.

## **ABSTRACT**

Building sector has been, is and will be one of basic mainstay in the Spanish economy and above all a big contributor to Gross Inside Product (GDP) of country. During the crisis that occurred in Spain in the years 2008-2013 was one of sectors most affected next to banking sector.

This work will consist of an economic and financial analysis of companies with seat in the Autonomous Community of Aragon. The subject of study along term of years 2008-2016, because of the important crisis of this sector in all country. We are going to study his mains signs thought financial statements and like this we can get the conclusions of like this companies reacted facing market adversities.

Finally, we can get the conclusions how these companies reacted to market adversities

## **INDICE**

<b>1. INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>3</b>
<b>2. EL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN EN ESPAÑA.....</b>	<b>4</b>
<b>2.1 Delimitación y clasificación del sector de la Construcción español .....</b>	<b>4</b>
<b>2.2 Importancia económica de la Construcción en la Economía Española.....</b>	<b>4</b>
<b>3. EL SECTOR DE LA CONSTRUCCION EN ARAGÓN.....</b>	<b>11</b>
<b>4. MUESTRA Y METODOLOGIA .....</b>	<b>13</b>
<b>4.1 Información de los Grupos de Empresas seleccionados .....</b>	<b>14</b>
<b>5. ANALISIS FINANCIERO DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN EN ARAGÓN..</b>	<b>15</b>
<b>5.1 Análisis Patrimonial.....</b>	<b>15</b>
<b>5.2 Análisis Financiero a Corto Plazo.....</b>	<b>19</b>
<b>5.3 Análisis Financiero a Largo Plazo .....</b>	<b>22</b>
<b>6. ANÁLISIS ECONÓMICO .....</b>	<b>25</b>
<b>7. CONCLUSIONES .....</b>	<b>28</b>
<b>8. BIBLIOGRAFIA.....</b>	<b>30</b>
<b>9. ANEXOS .....</b>	<b>32</b>

# **1. INTRODUCCIÓN**

El sector de la construcción es uno de los principales referentes por lo que a la economía española se refiere.

El período de objeto de análisis va a ser entre los años 2008-2016, siendo desde 2008-2013 la época de mayor crisis, comparándolo con los años 2013-2016, y así poder observar la salida de esta.

El objetivo del trabajo consiste en realizar un análisis de una serie de empresas que desarrollan su actividad dentro del sector de la construcción en Aragón durante dicho período 2008-2016, utilizando para ello la información proporcionada en los balances y cuentas de pérdidas y ganancias. La selección de este periodo de tiempo se debe a su coincidencia con la época de crisis económica y de su recuperación.

Este trabajo está compuesto por varias fases, comenzando con un análisis del sector de la construcción en España y continuando con un análisis del sector de la construcción en la comunidad aragonesa.

En el siguiente epígrafe se explica el diseño de la muestra y la metodología aplicada, exponiendo de forma abreviada el procedimiento seguido, y los métodos utilizados.

Además, una breve descripción de las principales empresas objeto de estudio, y así, mostrar los resultados obtenidos correspondientes al análisis patrimonial, análisis financiero a corto y a largo plazo y al análisis económico.

Finalmente, se expondrán las principales conclusiones obtenidas según lo observado a lo largo de todo el trabajo.

## **2. EL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN EN ESPAÑA**

### **2.1 Delimitación y clasificación del sector de la Construcción español**

La construcción forma parte, junto con las ramas industriales y energéticas, del sector secundario de la economía, produciendo activos reales en forma de edificaciones (inmuebles de uso residencial y distintos usos no residenciales) e infraestructuras (de transporte, comunicaciones, energéticas, hidráulicas...). La Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE-93 Rev.1) recoge la actividad de construcción dentro de la Sección F, incluyendo todas las fases; esto es, la preparación de las obras, la construcción general de inmuebles y obras de ingeniería civil, las instalaciones de edificios y obras (eléctricas, térmicas, de fontanería....), el acabado de edificios y obras (revocamiento, carpintería, revestimiento, acristalamiento, pintura...), así como el alquiler de equipo de construcción y demolición. Por su naturaleza, la construcción es una actividad en la cual intervienen numerosos agentes, tanto en los aspectos de promoción, financiación y comercialización, como en los de producción, con una parte técnica, de elaboración de proyectos y dirección facultativa y ejecutiva de la obra, controles de calidad y seguridad, y otra de producción en sentido estricto, tanto de la propia obra como en el suministro de materiales y en las tareas de instalaciones y acabados. En sus distintos subsectores esto se traduce en un alto volumen de actividad y empleo, y en un entramado complejo –que en su caso comprende también al sector público de empresas y de empleos directos, en el cual además la ejecución es en parte propia y en parte contratada o subcontratada, y también de empresas y de empleos relacionados. En cuanto a su impacto en otros sectores, es importante señalar que la construcción presenta, en primer lugar, un elevado efecto de empuje, o multiplicador, que consiste, básicamente, en la generación de inversión adicional en el resto de la economía a partir de la inversión efectuada en el propio sector y, en segundo lugar, un efecto de arrastre, entendido como la demanda de productos y empleos en otras ramas de actividad que genera la construcción para llevar a cabo su producción y satisfacer su propia demanda final (Andrés Lacasta, 2008).

### **2.2 Importancia económica de la Construcción en la Economía Española.**

En la economía española, el sector construcción ha tenido un comportamiento procíclico, marcando estas oscilaciones la coyuntura económica del país.

Lo anterior explica que la construcción tenga gran entidad en la economía y en el empleo, tanto por su propia actividad como por la que genera en otras actividades. Respecto a la primera, atendiendo a las cifras de la Contabilidad Nacional, el peso de la construcción

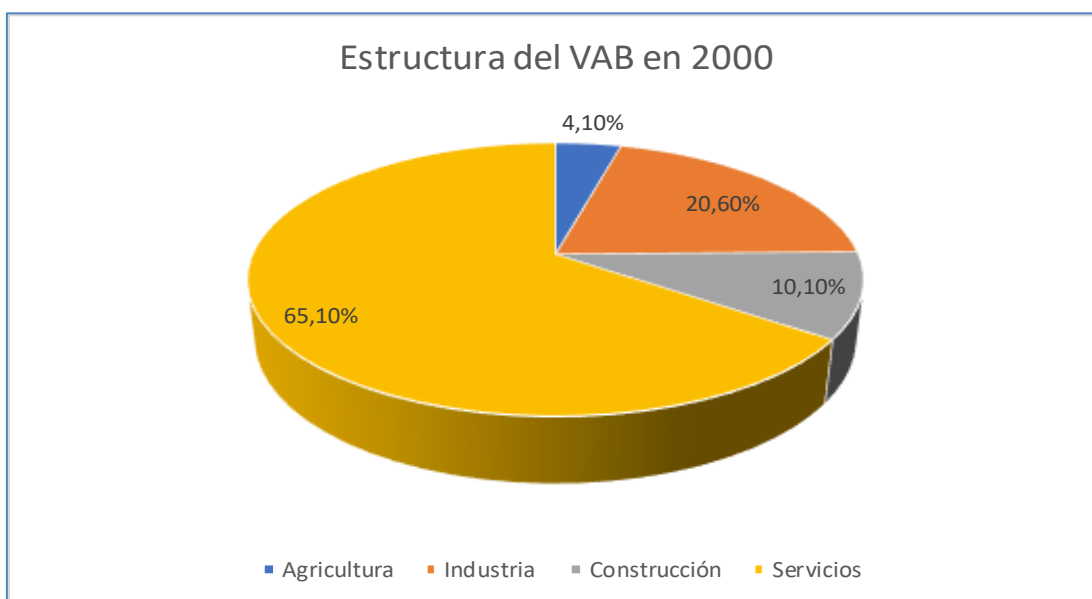
se ha situado, en los últimos treinta años entre el 7 y el 10 por 100 del valor añadido bruto (VAB) total, entre el 7 y el 13 por 100 del empleo y en torno al 60 por 100 de la formación bruta de capital fijo (Consejo Económico y Social España, 2016). (Sánchez, FA 2016)

El crecimiento de la demanda de vivienda a partir de 1998 ha permitido un espectacular impulso de la oferta de edificación residencial, dando lugar a un nuevo boom inmobiliario, que posibilitó de nuevo el despegue económico del sector construcción y que dura hasta hoy en día. También han contribuido al auge constructor la política de infraestructuras de los sucesivos gobiernos, cofinanciada, en gran parte, por el presupuesto comunitario a través de la política estructural de la UE, y la edificación no residencial, estimulada por los buenos resultados empresariales en el marco de una economía dinámica (CESA,2005).

Durante la primera década de este último siglo, considerada hasta 2009 como etapa de expansión económica para la economía española, tal como indican diferentes informes de Banco de España, el sector de construcción y vivienda había acumulado algunos desequilibrios, sobre todo por el crédito concedido al sector de promoción y construcción inmobiliaria. Además, esta expansión se financió en buena parte mediante capital internacional, no resultando suficientes para afrontar este crecimiento los depósitos de las familias y empresas españolas.

Precisamente al inicio de este siglo el VAB generado por el sector de la construcción en el año 2000 presentaba casi el 10% del total a nivel nacional, después de servicios que presentaba casi el 65,10% y el sector industrial con un 20,6% (Gráfico 1).

**Gráfico 1.** Estructura de VAB a nivel nacional en el año 2000.



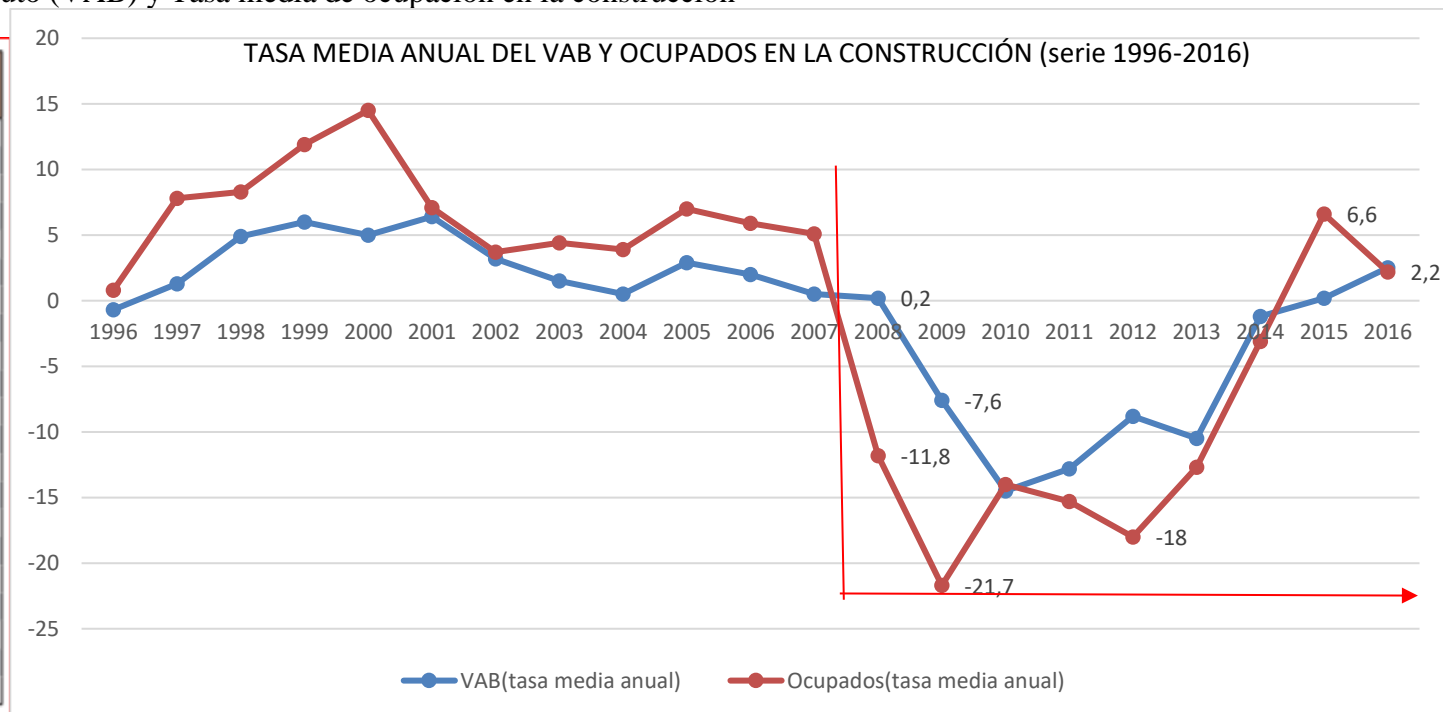
**Fuente:** Datos de INE y elaboración propia.

La crisis económica financiera golpea fuertemente el sector a partir del año 2008. Durante 5 años posteriores de forma consecutiva el sector va disminuyendo su participación en el VAB hasta 5 puntos porcentuales además de situarse en una fuente de desempleo y pérdida del número de empresas continuado.

Resultado de la crisis económica y financiera, todo el sistema de construcción y vivienda en España ha sufrido cambios importantes marcando un importante desplome importante en su actividad. La actividad constructora, que se caracterizaba por trabajar con elevados niveles de apalancamiento financiero, fue una de las primeras en sufrir el estallido de la crisis financiera. Como se puede observar en el Gráfico 3 el sector de servicios en el año 2016 ha incrementado su participación en el VAB en España hasta un 74% afectando por orden de importancia en primer lugar el sector de construcción, en el segundo el de agricultura y el sector industrial mientras cuya aportación ha bajado del 2 %.

**Gráfico 2.** Valor Añadido Bruto (VAB) y Tasa media de ocupación en la construcción

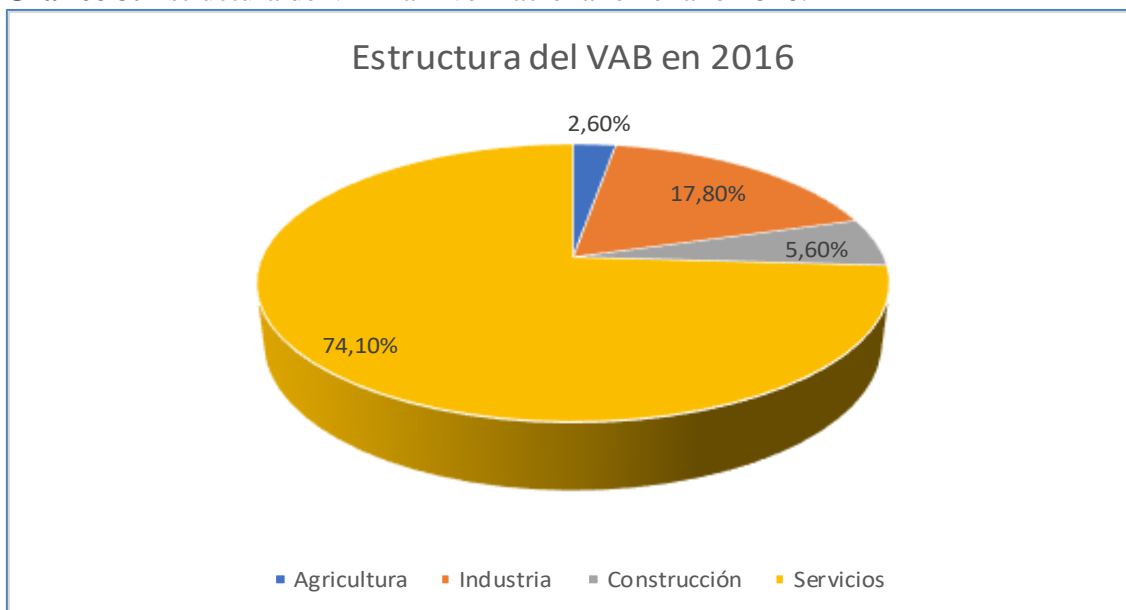
	VAB Construcción tasa media anual	Ocupados Construcción tasa media anual
1996	-0,7	0,8
1997	1,3	7,8
1998	4,9	8,3
1999	6,0	11,9
2000	5,0	14,5
2001	6,4	7,1
2002	3,2	3,7
2003	1,5	4,4
2004	0,5	3,9
2005	2,9	7,0
2006	2,0	5,9
2007	0,5	5,1
2008	0,2	-11,8
2009	-7,6	-21,7
2010	-14,5	-14,0
2011	-12,8	-15,3
2012	-8,8	-18,0
2013	-10,5	-12,7
2014	-1,2	-3,1
2015	0,2	6,6
2016	2,5	2,2



**Fuente:** Datos de INE y elaboración propia.



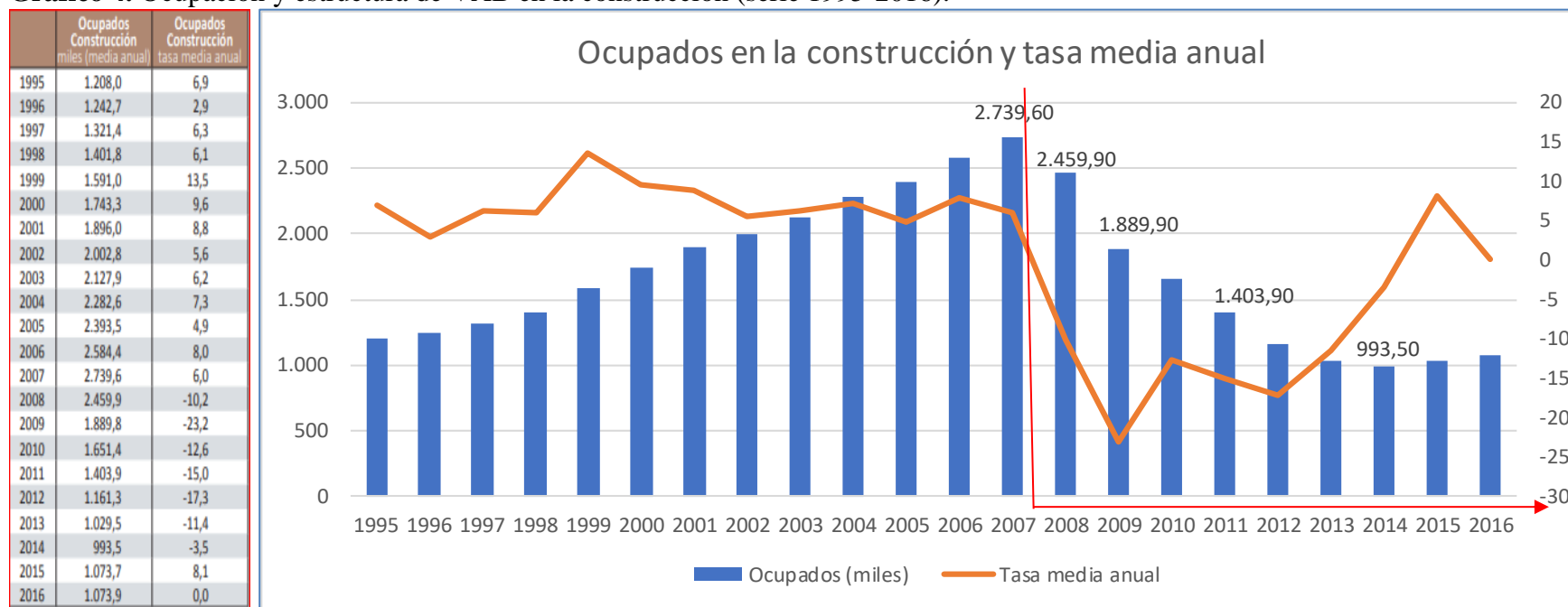
**Gráfico 3.** Estructura de VAB a nivel nacional en el año 2016.



**Fuente:** Datos de INE y elaboración propia.

El sector de la construcción ha dado empleo aproximadamente al 9-10% de la población ocupada en España de manera estable entre 2000 y 2008, con una notable contención durante la crisis del 2008 momento en que la caída de la actividad productiva de construcción se tradujo en la destrucción de casi 200.000 empleos de media cada año y su participación en el empleo nacional llegó a disminuir hasta 1,6 millones de trabajadores (**Gráfico 4**).

**Gráfico 4.** Ocupación y estructura de VAB en la construcción (serie 1995-2016).

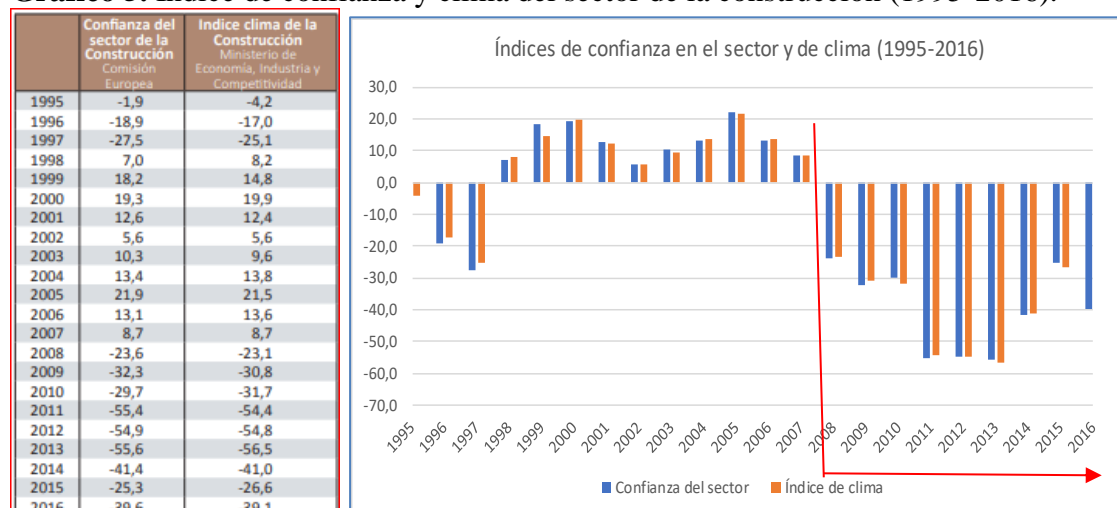


**Fuente:** Datos de INE y elaboración propia.

Cierta recuperación muy lenta del sector empieza a notarse a partir del 2014 con los incrementos en el número de la obra pública que se ha acompañado con algunas mejoras de empleo y otros datos. Así por ejemplo alguno de los datos más significativos es que el número total de desempleados de la construcción es ahora cinco veces menor que en el peor momento de la crisis, en 2009, cuando se llegaron a contabilizar 736.000 desempleados en el primer trimestre.

Según el dato disponible más reciente de la Contabilidad Nacional el índice de confianza y clima del sector de construcción se recupera muy lentamente después de una caída libre desde el 2008 logrando las peores cifras en 2013 con índice de confianza y clima sobre el sector -56,5%. A partir de este año comienza una reducción paulatina, pero se mantiene su negatividad actualmente (Gráfico 5).

**Gráfico 5.** Índice de confianza y clima del sector de la construcción (1995-2016).



**Fuente:** Datos de Comisión Europea y Ministerio de Economía y Competitividad y elaboración propia

El sector de la construcción ha registrado en las dos últimas décadas una expansión y una recesión sin precedentes con una recuperación gradual del sector desde 2014, tras seis años de corrección intensa. No obstante, la actividad, el empleo y la inversión en construcción (tanto residencial como en el resto) se encuentran significativamente por debajo de los niveles previos a la expansión.

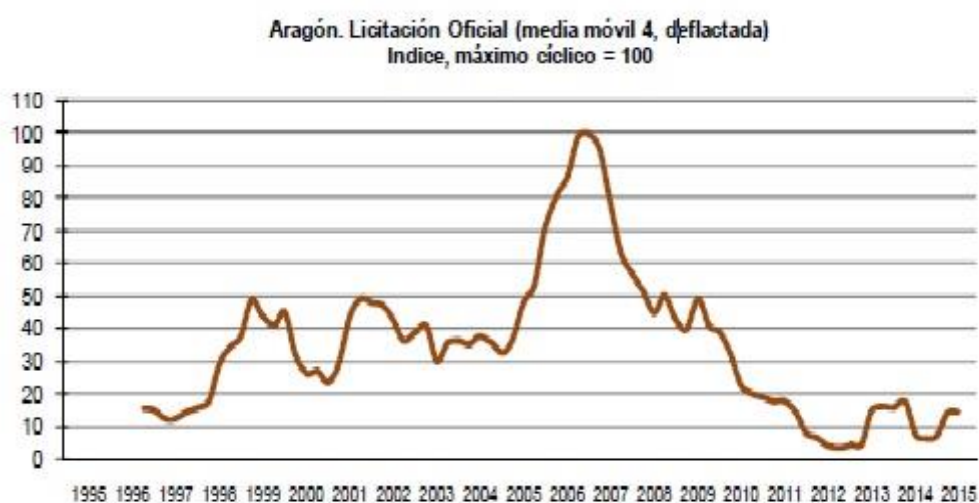
En 2017, la actividad constructora apenas alcanzaba la mitad de los valores máximos del período precrisis. La inversión residencial redujo su peso de forma más intensa, de un 12% del PIB en 2006 a un 5% en 2017.

Según a serie de datos de las estadísticas de Ministerio de Economía, Industria y Competitividad, el número de obra nueva, obra terminada e hipotecas han sufrido una caída importante de tal manera que la obra nueva supone en el 2016 tan solo el 7,3% del 2006, la obra terminada un 6,3 % del 2006 y las hipotecas en el 2016 tan solo un 20% comparando con las concedidas en el 2006.

### 3. EL SECTOR DE LA CONSTRUCCION EN ARAGÓN

En el ciclo de la economía española entre los años 1995-2008, el sector de la construcción tuvo un papel importante en el crecimiento de la producción y el empleo dado la importancia de este sector en otros sectores productivos. Fue uno de los sectores que más mano de obra utilizaba con cualificación media-baja.

**Gráfico 6.** Licitación oficial en Aragón

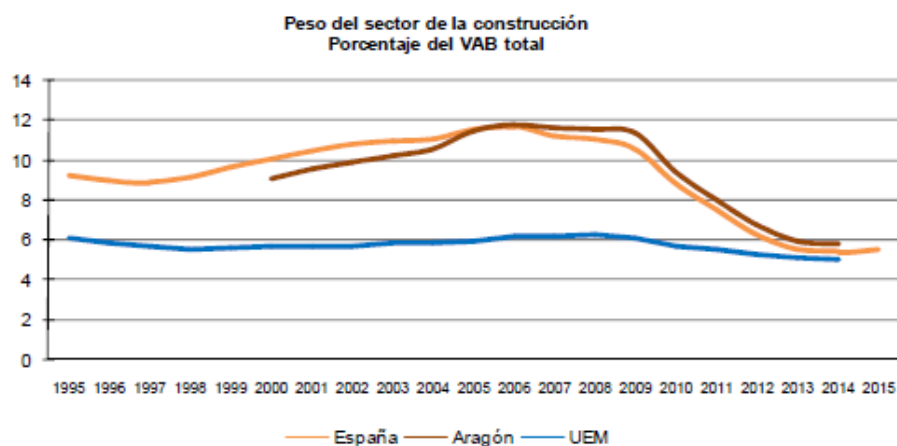


**Fuente.** INE, IAEST

Desde los niveles máximos en 2007, la licitación fue del 97% hasta alcanzar el mínimo en 2012. Como se puede observar en el gráfico, durante los años 2013-2015 hay una pequeña recuperación similar a niveles de 1997.

En España y Aragón el sector tuvo una mejoría respecto de la media de la economía, llegando hasta el 12 % del VAB en 2006. Vemos también como a partir de 2013 empieza una tendencia descendente.

**Gráfico 7.** VAB en Aragón

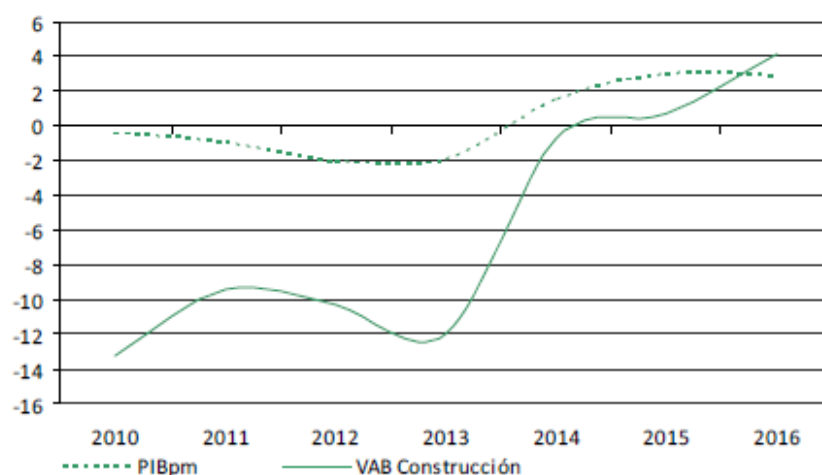


El sector de la construcción ha refrendado en 2016 las mejoras de los años 2014 -2015. Según datos del INE, el sector ha registrado unos valores del VAB de crecimiento del 4,1% en Aragón, siendo a nivel nacional del 2,5%.

Este incremento es debido principalmente a la industrialización de sus procesos, innovaciones e inversiones en I+D.

**Gráfico 8.** Evolución del VAB. Salida crisis

**Evolución anual del PIB pm y VAB de la construcción**  
Tasa de variación interanual en términos de volumen (%). Aragón. 2010-2016



Fuente: Instituto Aragonés de Estadística (IAEST)

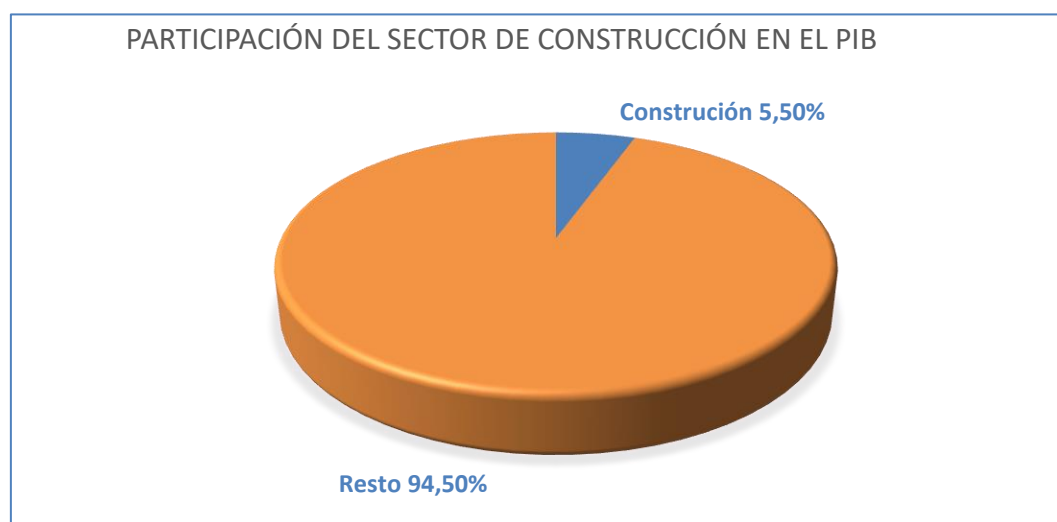
Se puede observar como a partir del fin de la burbuja inmobiliaria y la consecuente crisis, en 2013 empieza una recuperación de los niveles del PIB y VAB en Aragón hasta el 2016.

Por el lado de la demanda, la inversión en la construcción también sufrió un crecimiento. El ejercicio 2016 comenzó con una inversión del 2,1% interanual, descendiendo hasta el 1,5% en el segundo trimestre para llegar hasta niveles del 8% en los últimos trimestres del año.

El peso de la construcción en Aragón respecto al panorama español se ha mantenido alrededor del 3,1%.

Por grupos de actividad, la construcción de edificios ha supuesto un 56,6% de las empresas de construcción en Aragón, manteniéndose en niveles similares a 2015. Atendiendo a la cantidad de trabajadores, el 96,8% de las empresas no supera los nueve empleados en plantilla.

**Gráfico 9.** Participación de construcción en el PIB Aragonés (2017)



**Fuente.** Datos del Instituto Aragonés de Estadística.

Por lo que a la aportación del sector de la construcción al PIB aragonés se refiere, podemos afirmar que actualmente se encuentra en torno al 5,5% del total. Esto refrenda la pequeña mejoría que sufre el sector desde la salida de la crisis en el 2013. (Ver gráfico 10)

## 4. MUESTRA Y METODOLOGIA

En total se han seleccionado 3 sociedades, todas ellas dominantes de grupos de empresas, para efectuar su análisis mediante diferentes ratios según los datos contables. El periodo de estudio comprende el periodo entre 2008 y 2016, puesto que estos datos de balance y cuenta de pérdidas y ganancias estaban disponibles en la base de Datos SABI. Se ha

distinguido a la hora de realizar el análisis en dos subperiodos, siendo el primero entre 2008-2013 dónde azotó en mayor medida la crisis al sector, y un segundo periodo de 2014-2016 para ver los resultados de recesión de ésta.

El criterio de selección de estas empresas ha sido obtenido a través del CNAE, distinguiendo por actividades económicas, región y tipos de cuentas que presentaban, tanto individuales como consolidadas para los periodos 2008-2016. Si bien me hubiera gustado trabajar con las cifras consolidadas, no disponía de datos suficientes en la base de datos SABI, por tanto, he tenido que utilizar las cuentas individuales lo que supone pequeñas variaciones en los ratios y resultados obtenidos.

Las empresas seleccionadas han sido:

- EBROSA SA
- EXPLOTACIONES INMOBILIARIAS ZARAGOZANAS SA
- SUELO Y VIVIENDA ARAGON SL

#### **4.1 Información de los Grupos de Empresas seleccionados**

##### **Ebrosa SA**

Empresa dedicada a la construcción y promoción de viviendas en general con más de 50 años en el sector, fundada en 1963 con sede en Aragón y Madrid.

Es la dominante de un subgrupo formado por 6 empresas de los cuales tiene los siguientes tantos de participación; sobre Albareda 7 SL, Insignia Aragón SL y Lidera Proyectos Empresariales SL tiene el 100 %, sobre Génesis Viviendas SL posee el 84,92 %, ante Punto de Encuentro Norte SL tiene el 80 % y de Promotora Reina 1957 SA posee el 5 %.

##### **Explotaciones Inmobiliarias Zaragozanas SA**

Empresa fundada en 1974 y que destina su actividad económica a la promoción de viviendas y ejecución, explotación y venta de energía eléctrica.

Esta empresa es la dominante de un subgrupo en el que posee el 100 % de Polígono Industrial de Alcarra, SA, el 99,92 % de Aquacenter Ebro SL, el 99,60 % de Eizasa Hoteles SL, el 87,75 % de Promociones Inmobiliarias y Turísticas Aragonesas SL, el 66,11% de Ventura 2010, de Sicav SA, el 61,33 % de Servicios Coordinados SA, el 20 % de Dossau de Inversiones, y el 10 % de Dirección Inmobiliaria de Zaragoza SA.

## Suelo y Vivienda Aragón SL

Empresa creada en Aragón a comienzos de 2002 que tiene por objeto la gestión de vivienda pública de alquiler, la búsqueda de nuevas fórmulas de promoción alternativas para mejorar la calidad de vida de las personas más vulnerables y de sectores preferentes. Es dominante de un subgrupo de empresa la cual tiene el 94 % sobre Platea Gestión SA.

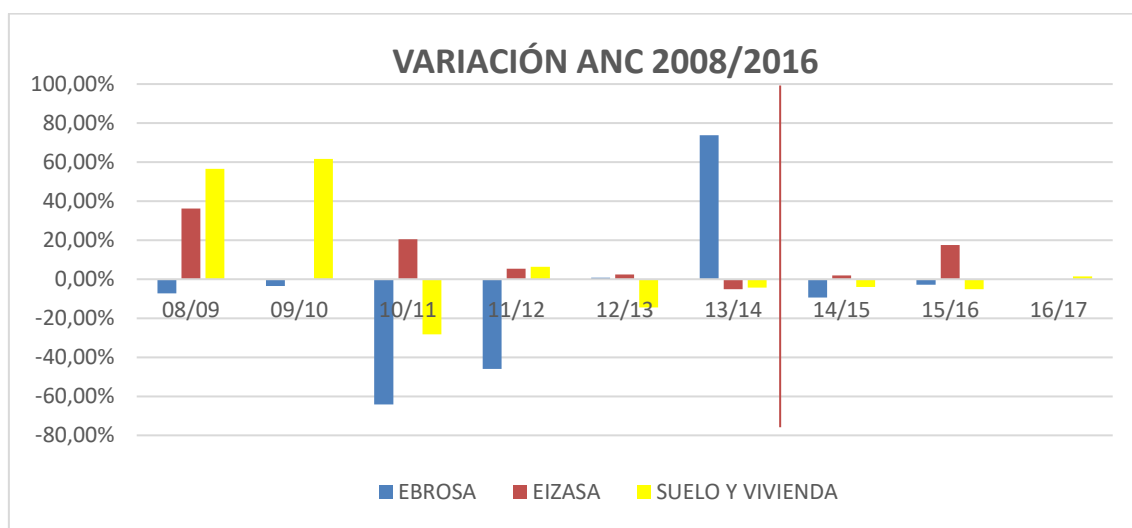
## 5. ANALISIS FINANCIERO DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN EN ARAGÓN.

### 5.1 Análisis Patrimonial

En este apartado se va a analizar los balances y cuentas de pérdidas y ganancias de las empresas seleccionadas del sector de la construcción en Aragón observando cómo se vieron afectadas durante la época de crisis 2008-2013 y la salida de esta desde 2014-2016/2017.

Para ello se han utilizado los datos del balance y sus evoluciones en % tanto del Activo corriente, no corriente, Activo total, Pasivo corriente, Pasivo no corriente, Pasivo total y Patrimonio Neto.

**Gráfico 10.** Variación Activo No Corriente



**Fuente.** Elaboración propia. Datos SABI

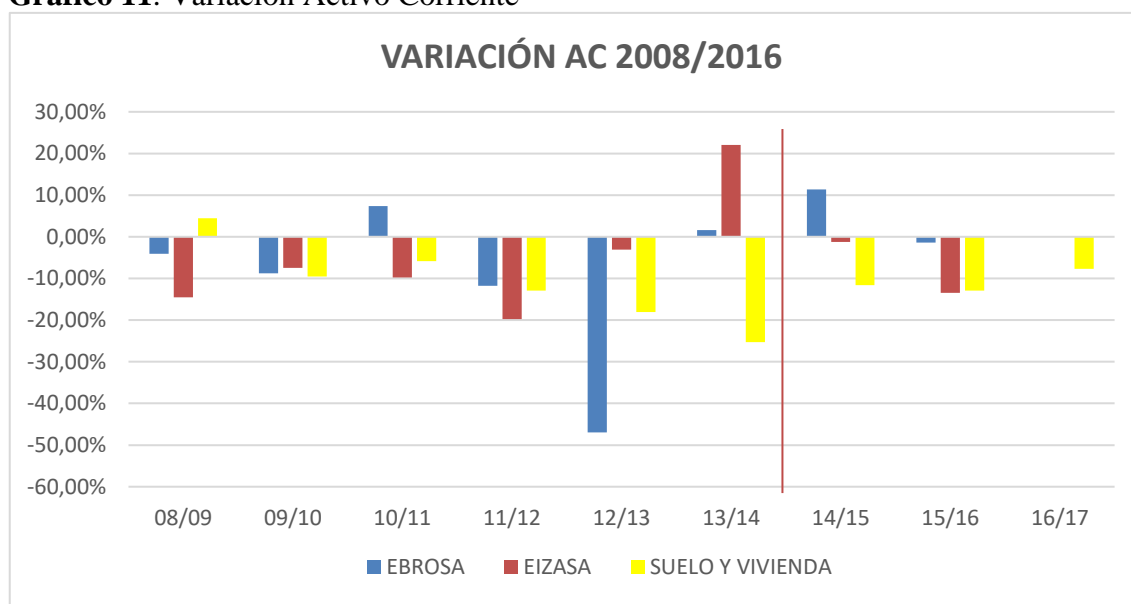
Respecto a la evolución del ANC podemos observar que en los años el momento álgido de la crisis 2008-2013, como los dos primeros años tanto Eizasa y Suelo y Vivienda aumentan su % de ANC mientras que Ebrosa hasta el año 2012 va disminuyendo esta



ratio. Hay un punto de inflexión en el año 2013 sobre todo para Ebrosa la cual pasa de tener una evolución casi del 0 % en 2012 a tener casi un 80 % en 2013 debido a una gran inversión en empresas del grupo, siendo la partida de créditos a empresas la que provoca este aumento.

Durante los años de la salida de la crisis se observan pocas variaciones porcentuales en el ANC excepto en el caso de Eizasa que desde 2014 a 2015 tiene un aumento de casi el 20 %.

**Gráfico 11.** Variación Activo Corriente

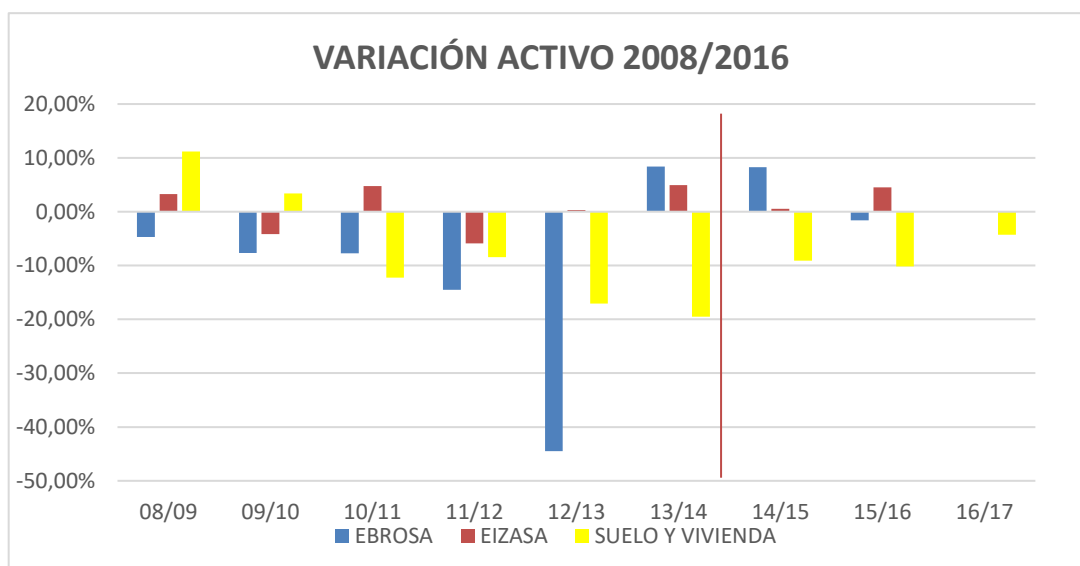


**Fuente.** Elaboración propia. Datos SABI

En referencia al Activo Corriente podemos observar cómo prácticamente las tres empresas seleccionadas varían en una tendencia negativa alrededor del 10% hasta el año 2011/2012, siendo en el siguiente cuando se produce un descenso considerable de Ebrosa, la cual obtiene variaciones negativas del 45% debido a una reducción de sus existencias de casi el 50 % de un año para otro.

A partir del 2013, vemos cómo Eizasa tuvo un aumento de hasta el 22%, Suelo y Vivienda sigue la misma línea desde 2008 reduciendo su Activo corriente. En 2014 Ebrosa tuvo un aumento de esta ratio debido también a una gran inversión en empresas del grupo a corto plazo, siendo esta gran inversión en su mayoría créditos concedidos a las empresas dependientes que hay dentro del grupo como muestran los datos de balance de la base de datos utilizada.

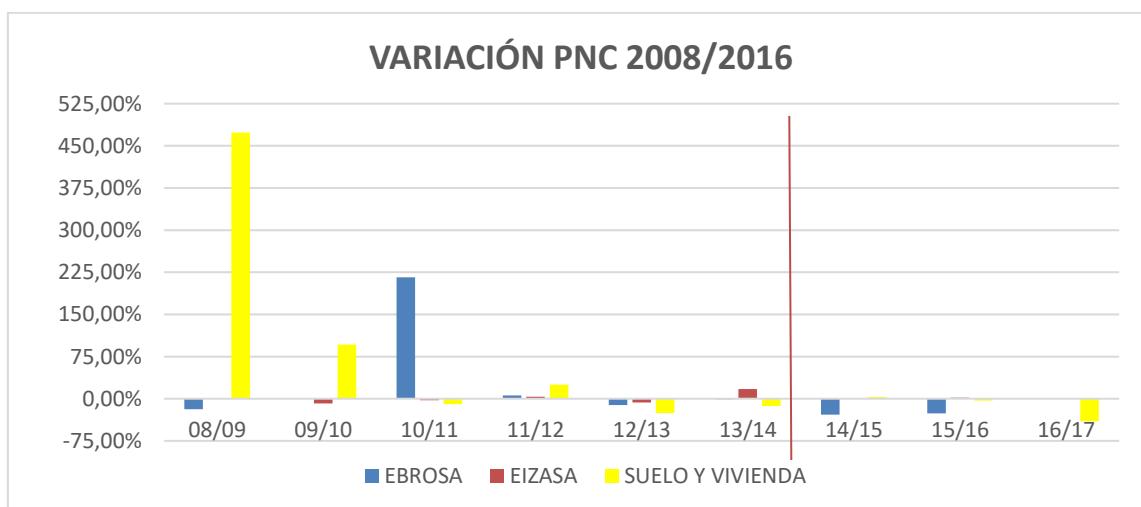
**Gráfico 12.** Evolución del Activo Total **Fuente.** Elaboración propia. Datos SABI.



Sobre la evolución del Activo Total del período analizado entre 2008-2013, se observa como todas las empresas siguen prácticamente una variación negativa hasta el año 2012, debido a que fue el máximo apogeo de la crisis y los pasivos se fueron apoderando de los activos. Es en el año 2012 cuando se produce un descenso de hasta el 40% en Ebrosa siguiendo las evoluciones tanto del Activo No Corriente y el Activo corriente en los análisis anteriores.

Es a partir de 2013 cuando las empresas empiezan a tener variaciones positivas exceptuando a Suelo y Vivienda Aragón ya que mantiene durante todo el período de análisis sus disminuciones del Activo corriente principalmente a la reducción de inversiones financieras a corto plazo.

**Gráfico 13.** Variación del Pasivo No Corriente



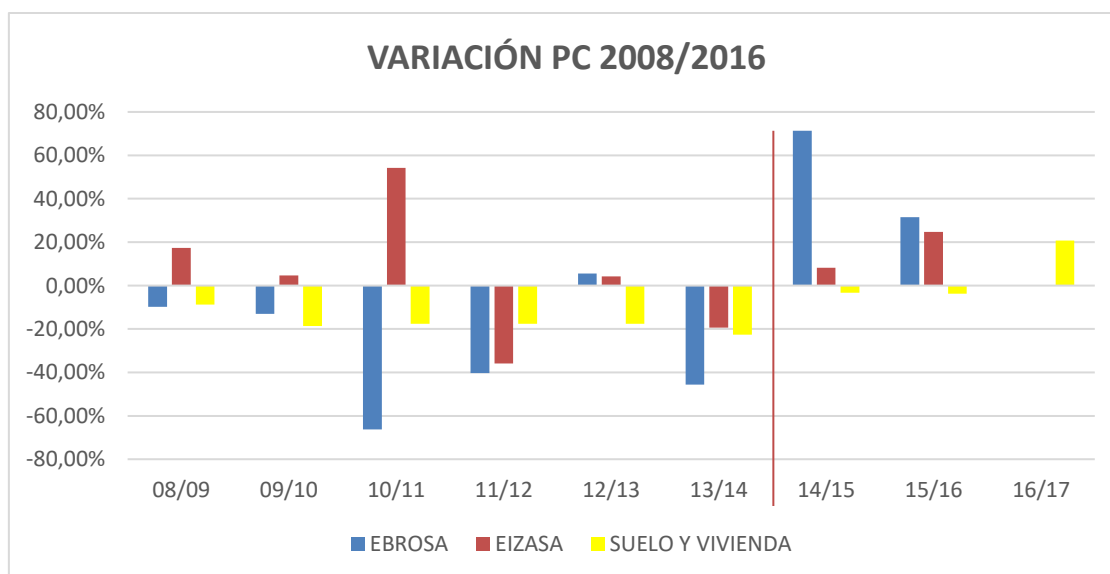
**Fuente.** Elaboración propia. Datos SABI

Centrándonos en la variación del Pasivo se va a empezar por el PNC.

Como se puede observar durante los primeros años de crisis Suelo y Vivienda sufrió un aumento importante llegando a cotas del 450% en las deudas a largo debido a un aumento de las deudas con las entidades de crédito ya que tuvo periodificaciones de deuda de corto a largo plazo. Fue a partir de ese momento cuando las tres empresas mantienen una variación muy similar hasta el año 2013, a excepción de Ebrosa en el 2010 que también sufrió un aumento en su deuda a largo plazo llegando casi al 200% de variación respecto al período anterior.

A partir del período 2013-2016 podemos observar como las empresas siguen una misma línea de reducción de su pasivo no corriente queriendo decir que están proceso de recuperación llegando a niveles similares de antes del comienzo de la crisis.

**Gráfico 14.** Evolución Pasivo Corriente

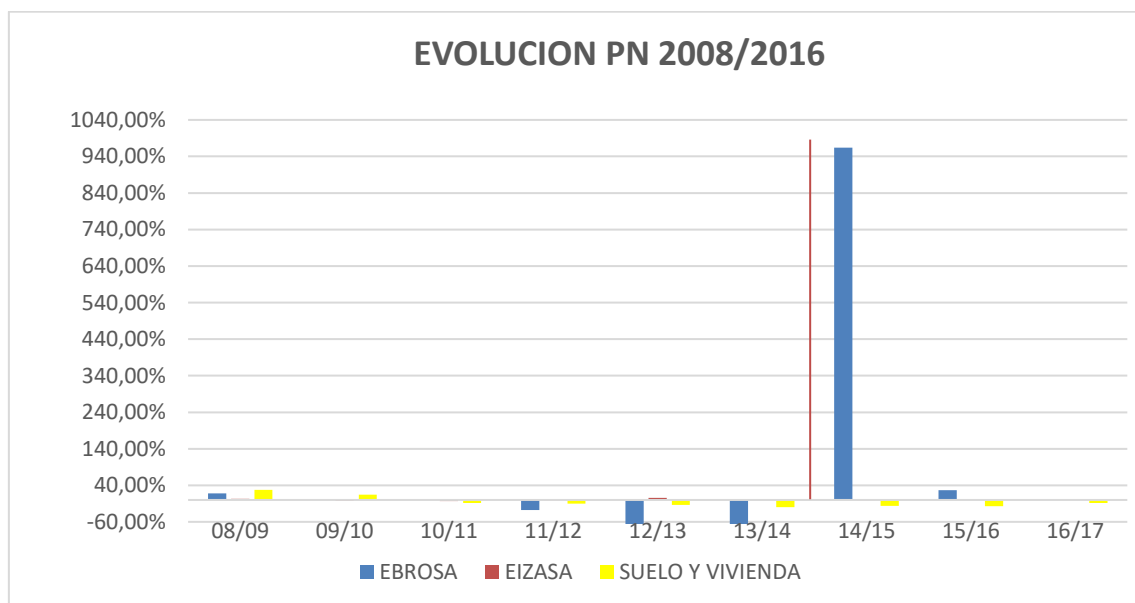


**Fuente.** Elaboración propia. Datos INE

Como podemos observar para el período de 2008/2013 existió una tendencia a variaciones negativas de la deuda a corto plazo rondando el 40%, principalmente porque las empresas no podían hacer frente y periodificaron las deudas a largo plazo, con la excepción de Ebrosa en el 2010/2011 que tuvo una variación excesivamente negativa llegando a niveles del 60% debido también a una gran reducción de la deuda a corto plazo. Además, vemos que Eizasa sufrió un aumento de su deuda a corto plazo en el período 2010/2011.

A partir de los años 2014-2016 se observa como las tres empresas tienen un aumento de sus deudas a corto plazo, debido a periodificaciones pasando deudas de largo plazo a corto. Eizasa tuvo desde el año 2013 un aumento pronunciado pasando de tener valores negativos del 20% hasta llegar a valores positivos del 25%. Ebrosa la que tuvo un mayor aumento en pasivo corriente teniendo una variación positiva del 70%.

**Gráfico 15.** Variación Patrimonio Neto



**Fuente.** Elaboración propia. Datos INE

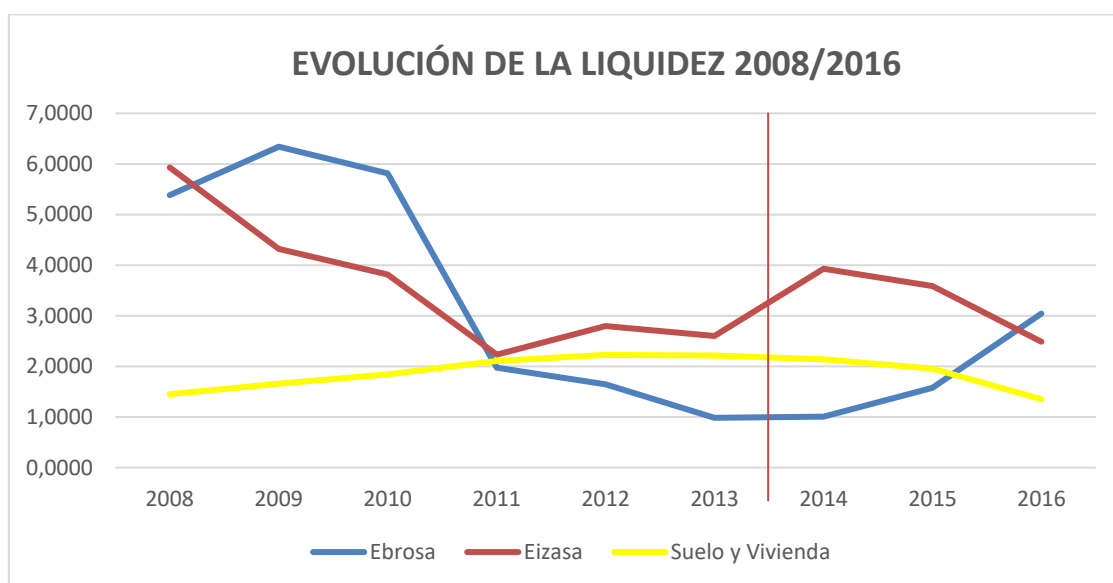
Por lo que al PN se refiere podemos observar como durante los años de crisis las empresas hasta el 2012 tienen una tendencia muy similar de pequeñas variaciones tanto positivas como negativas, llegando en 2013 hasta variaciones negativas del 100%.

A partir de 2014 se observa como Ebrosa pasa de tener variación negativa a llegar hasta el 900% en positivo. Se debe a que paso de tener un Resultado del ejercicio negativo de 134000 y ese año obtener beneficios por valor de 5000000 aproximadamente. A partir de este momento las otras dos empresas mantienen unas variaciones similares en valores de PN.

## 5.2 Análisis Financiero a Corto Plazo

En lo que al análisis financiero a corto plazo se refiere, se va a utilizar la ratio de la Liquidez y Tesorería su evolución durante el período analizado a través de gráficos.

**Gráfico 16.** Evolución de la Liquidez general

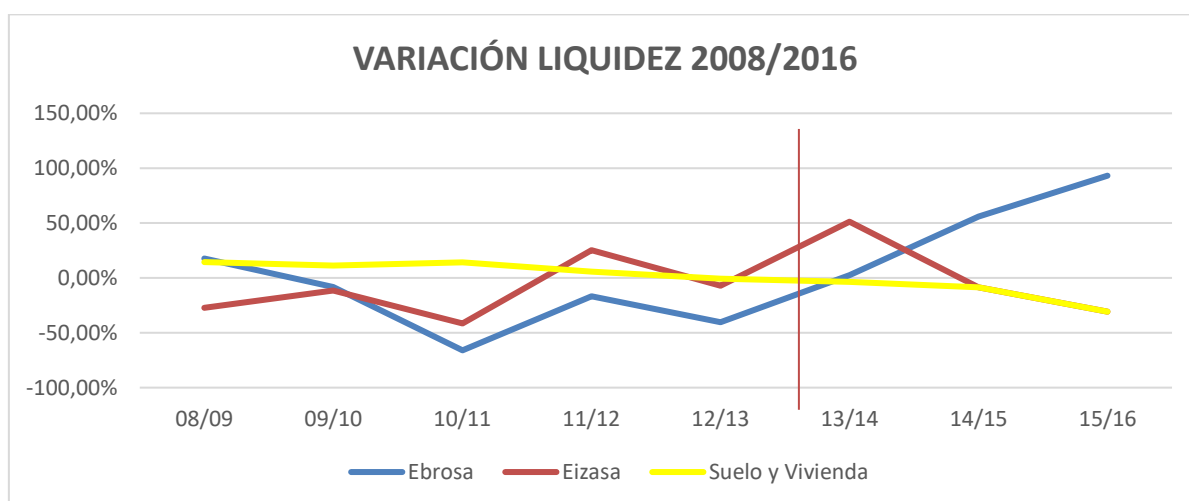


**Fuente.** Elaboración propia. Datos SABI

Así pues, como podemos ver durante el período 2008/2013 observamos tanto en Ebrosa como en Eizasa un descenso continuado de la liquidez pasando de niveles entre en 6 y 7 hasta llegar entre el 1 y 2. En el caso de Suelo y Vivienda podemos observar que desde 2008 se mantiene en niveles entre el 1 y 2

En los años de mejora de la crisis desde 2014/2016 cómo Ebrosa desde su valor mínimo en 2013 de 1, su liquidez sigue mejorando hasta 2016 llegar a tener una ratio de 3. Eizasa sufre alteraciones en estos años, pero siempre manteniéndose en niveles de 2-4. Finalmente, en el caso de Suelo y Vivienda es prácticamente constante en todo el período analizado siempre estando por encima del valor ideal de 1.

**Gráfico 17.** Variación de la Liquidez general

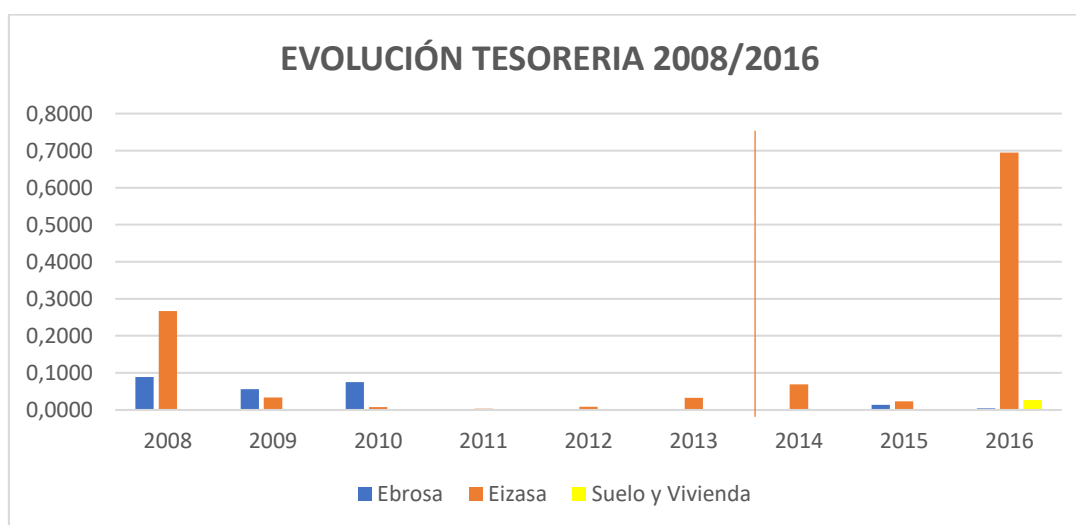


**Fuente.** Elaboración propia. Datos SABI

Como se puede mostrar en el gráfico anterior, vemos que Suelo y Vivienda hasta el año 2013 sigue una variación negativa constante entre el 20% llegando hasta el 0% prácticamente. En lo que acata a Ebrosa e Eizasa, sufren variaciones similares hasta el año 2013 con bajadas y subidas alternativas.

A partir del 2013, vemos como Ebrosa tiene una tendencia positiva en la variación de liquidez llegando hasta el 2016 con una variación positiva del 100%. Eizasa pasa de una variación en positivo del 50% a una negativa de 30% en 2016. En el caso de Suelo y Vivienda sigue una tendencia de descenso en esta ratio hasta el 2016.

**Gráfico 18.** Evolución de la Tesorería.



**Fuente.** Elaboración propia. Datos SABI

Por lo que a la Tesorería se refiere, durante los años de 2008/2013 vemos que se va reduciendo hasta llegar prácticamente a cero en el año 2011 y 2012 sobre todo para Suelo y Vivienda y Ebrosa.

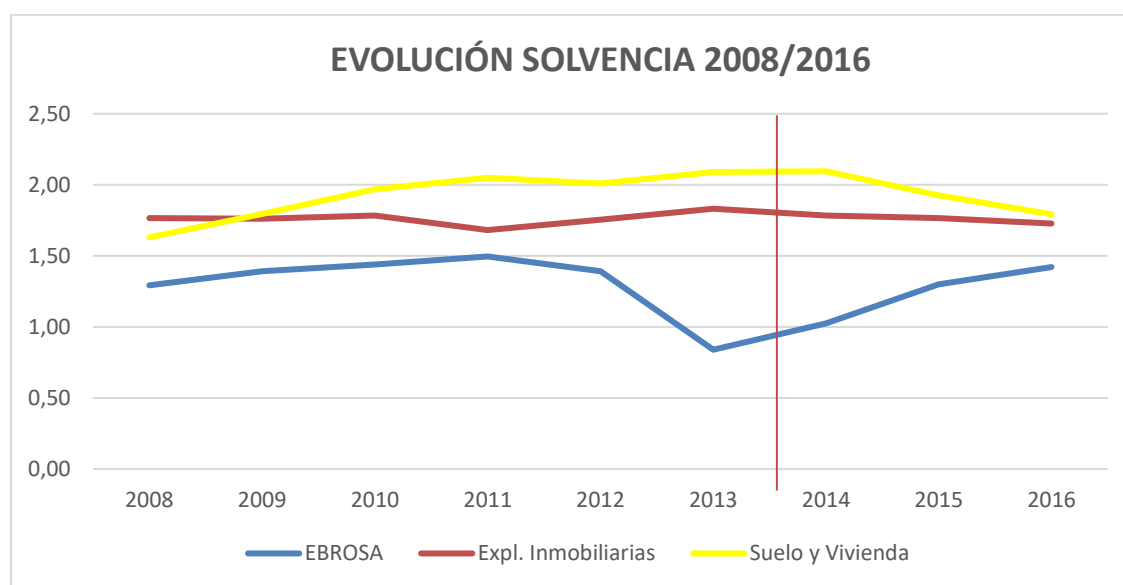
Para los años de 2014/2016 vemos una tendencia a obtener una mejor ratio de Tesorería sobre todo Eizasa que va por delante de las otras dos empresas analizadas. Esto quiere decir que la empresa tiene más euros entre el dinero de bienes y derechos que pueden hacerse líquidos de forma rápida por cada euro que tiene de deuda a corto plazo.

Durante el análisis de todo el período, la Tesorería es demasiado baja en todas las empresas, ya que el valor ideal estaría rondando a 1.

### 5.3 Análisis Financiero a Largo Plazo

En primer lugar, se realiza un análisis ayudado con gráficos tanto de la evolución de la Solvencia y su variación en el periodo estudiado.

**Gráfico 19.** Evolución de la Solvencia

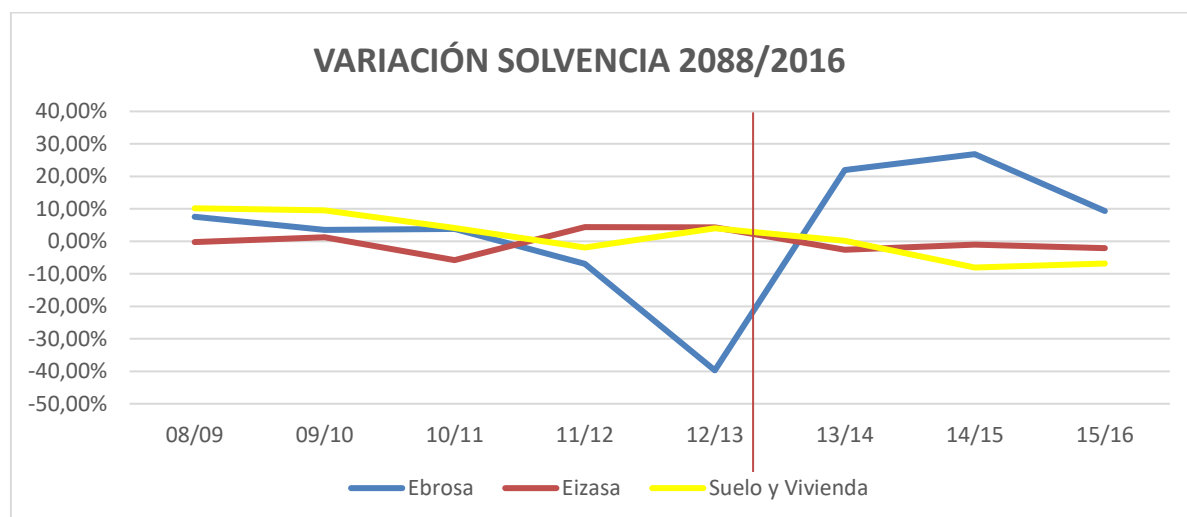


**Fuente.** Elaboración propia. Datos SABI

Observamos cómo en el período de 2008/2013, Eizasa y Suelo y Vivienda poseen una ratio por encima de los valores estipulados del 1,5 llegando en 2011 y 2012 incluso a sobrepasar 2. Ebrosa en cambio, durante este periodo tiene una ratio por debajo de 1,5 llegando en 2013 hasta su nivel más bajo incluso que de 1.

Durante los años de recuperación vemos como Suelo y Vivienda y Eizasa siguen manteniendo niveles por encima de 1,5 pudiendo todos sus activos hacer frente a todos sus pasivos. En el caso de Ebrosa, desde su bajada máxima por debajo de 1 en 2013 ha ido incrementando esta ratio hasta llegar a niveles del 1,4 en 2016, suponiendo mejoría.

**Gráfico 20.** Variación Solvencia



**Fuente.** Elaboración propia. Datos SABI

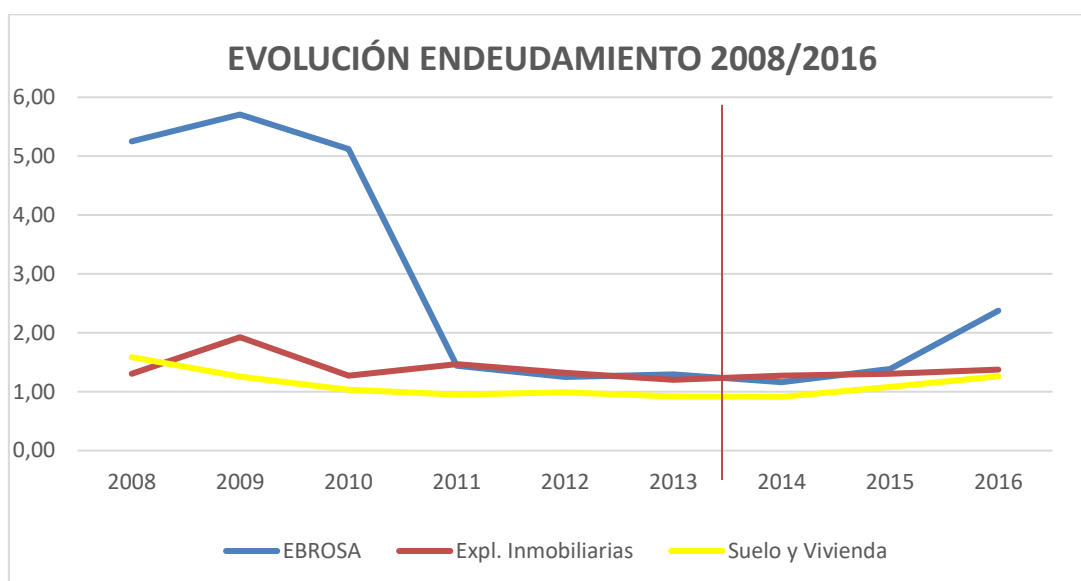
Respecto de la variación de la ratio anterior, vemos que durante los años del auge de la crisis, Suelo y Vivienda y Eizasa tuvieron unas variaciones negativas muy suaves, manteniéndose bastante estables respecto a esta variable. En cambio, como hemos visto en el gráfico anterior, Ebrosa en el 2013 llega a valores negativos del 40 %.

Durante los años 2014/2016 vemos una notable mejoría de Ebrosa llegando hasta variaciones positivas del 25% en 2015 y Eizasa y Suelo y Vivienda sigue una constante línea con variaciones negativas mínimas.

A continuación, se va a analizar otro de los ratios de análisis a largo plazo como es la de Endeudamiento junto con su variación a lo largo del periodo 2008/2016



**Gráfico 21.** Evolución Endeudamiento

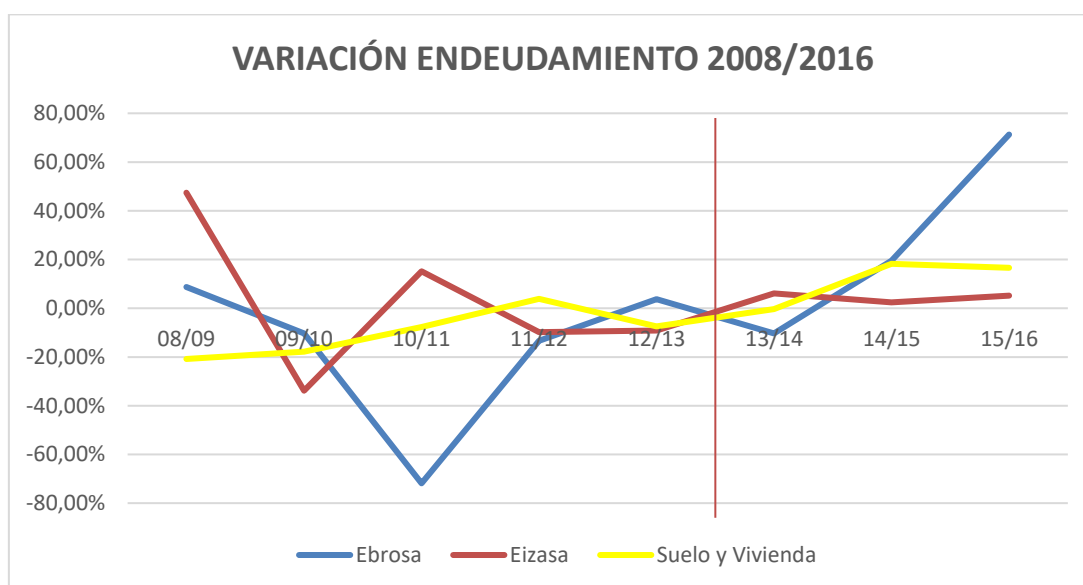


**Fuente.** Elaboración propia. Datos SABI

En lo que se refiere al Endeudamiento, vemos que, durante los años de crisis, tanto Eizasa como Suelo y Vivienda presentan valores regulares por encima del 1, siendo un valor por encima del estándar que debería rondar el 0,5. Ebrosa presenta unas alteraciones muy irregulares ya que durante los años 2008/2010 tiene valores por encima de 5 hasta 2011 que retoma valores normales cercanos a 1.

Durante el período de recesión, las tres empresas se comportan de manera similar con valores entre el 1 y 2 exceptuando Ebrosa que lo incrementa hasta llegar en 2016 a valores por encima del 2.

**Gráfico 22.** Variación Endeudamiento



**Fuente.** Elaboración propia. Datos SABI

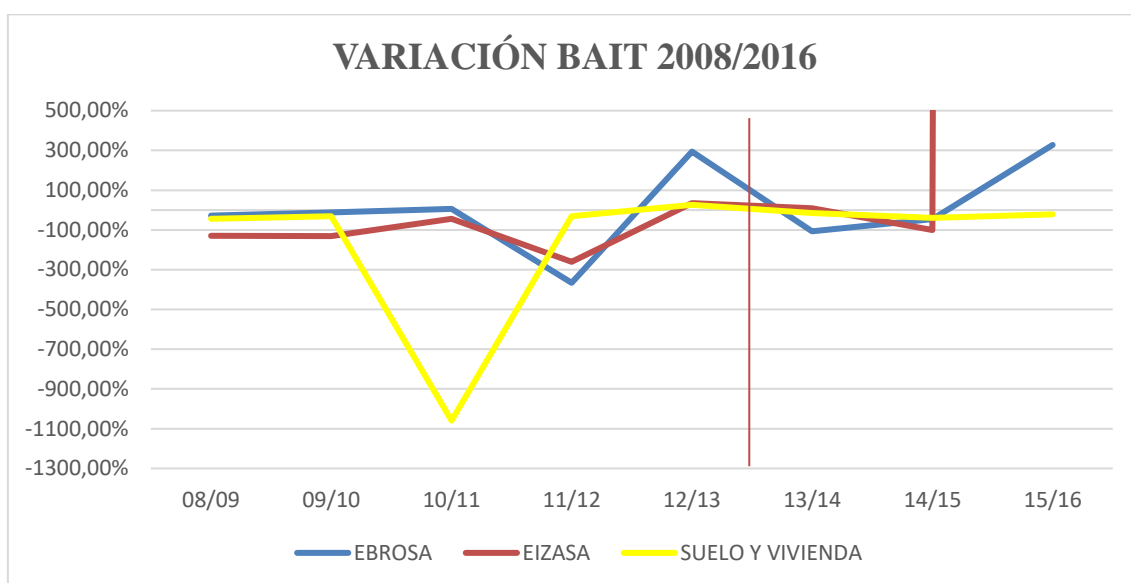
En la variación del endeudamiento, vemos que durante los años de auge de crisis hasta 2013 Eizasa llega a presentar variaciones negativas y positivas alternadas hasta 2011/2012 que llega a estabilizarse. Por lo que concierne a Ebroza, se observa una variación negativa del 70 % aproximadamente y Suelo y Vivienda durante todo el período se mantiene estable.

En los años 2014/2016, vemos como Ebroza a partir del 2015 sufre un aumento de este valor llegando hasta casi el 80%. Suelo y Vivienda y Eizasa siguen una línea de variación constante sin grandes alteraciones.

## 6. ANÁLISIS ECONÓMICO

En este apartado se va a analizar la rentabilidad obtenida por las empresas objeto de estudio tanto en el periodo de máxima crisis hasta su salida de esta con magnitudes obtenidas de sus cuentas de pérdidas y ganancias.

**Gráfico 23.** Variación BAIT

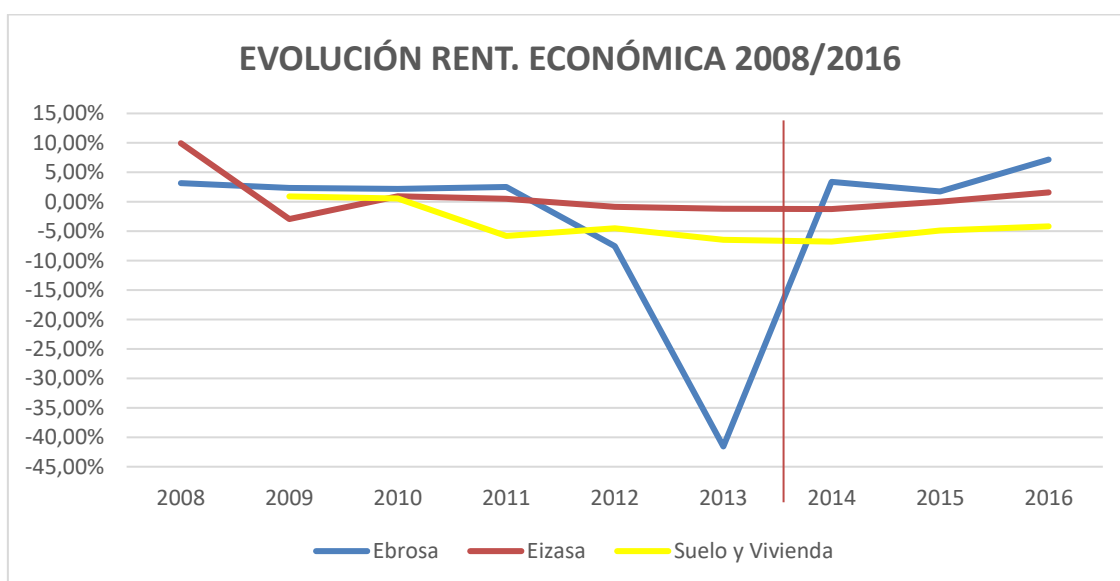


**Fuente.** Elaboración propia. Datos SABI

Por lo que a la variación del BAIT se refiere, vemos como durante los años primeros de crisis, 2008-2013, Eizasa y Suelo y Vivienda tienen beneficios negativos antes de intereses e impuestos llegando hasta un -1000% de variación esta última en el año 10/11.

A partir de la recuperación del sector en los años 2014/2016 vemos como Eizasa sufre una variación elevadísima superando el 500% debido a que pasa de tener beneficios negativos al año siguiente obtener buenos beneficios. Tanto Ebrosa como Suelo y Vivienda denotan una mejoría por lo que a este valor analizado se refiere.

**Gráfico 24.** Evolución Rent. Económica

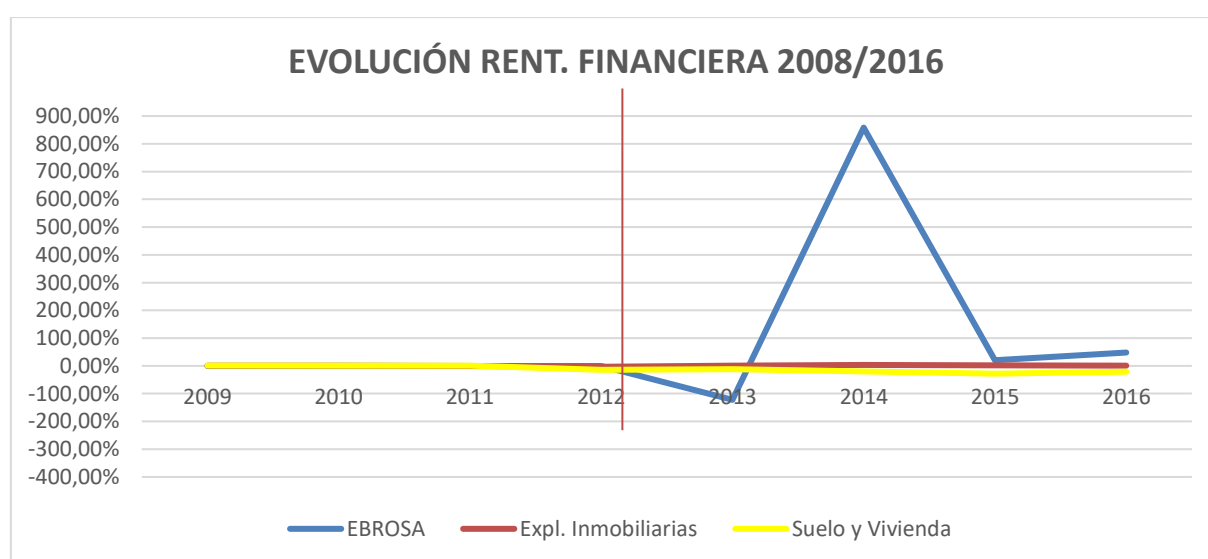


**Fuente.** Elaboración propia. Datos SABI

Como podemos observar en los años hasta 2013, vemos unos resultados prácticamente positivos durante todo el periodo a excepción de Ebrosa que desde 2011 cae en picado hasta llegar en el año 2013 a unos valores negativos del 40%.

En cuanto a los años 2014/2016 vemos que Eizasa y Suelo y Vivienda obtienen valores de rentabilidad rondando el 0% en el caso de Eizasa y alrededor del -5% en el caso de Suelo y Vivienda. Ebrosa muestra un gran cambio pasando en 2014 a obtener un valor positivo de casi el 5 % para ir aumentándolo los años siguientes.

**Gráfico 25.** Evolución Rent. Financiera



**Fuente.** Elaboración propia. Datos SABI

Como podemos observar, durante los años de 2008 a 2013 tanto Eizasa como Suelo y Vivienda, tienen valores entre 0%-1% a excepción de Suelo y Vivienda que tuvo una rentabilidad financiera negativa del 14%. Vamos como Ebrosa tuvo una rentabilidad negativa del 123% debido a sus resultados negativos después de intereses.

Por lo que a los años 2014/2016 se refiere, vemos como Eizasa y Suelo y Vivienda siguen un proceso de pequeña recuperación obteniendo variaciones positivas, siendo Ebrosa la que más llama la atención debido al punto de inflexión en 2014, pasando a una rentabilidad financiera positiva del 860%.

## 7. CONCLUSIONES

La importancia del sector construcción se ha puesto en evidencia en la primera parte del trabajo, donde es posible observar su influencia en las fases de crecimiento y crisis, tanto desde el punto de vista de la producción como del empleo. Tras el desastre de la última crisis, España comenzó el año 2016 como líder europeo en construcción.

Además, si tenemos las previsiones de crecimiento entre 2017 y 2018 con un ritmo algo superiores que el conjunto de la economía es importante estudiar desde el punto de vista de ratios financieros la evolución de las empresas constructoras.

Del análisis efectuado las principales conclusiones obtenidas son las siguientes:

- Respecto del análisis patrimonial, las empresas como Ebrosa y Suelo y Vivienda tienen un Activo corriente superior al no corriente durante todo el período analizado, mientras que en Eizasa es inferior este dato a partir de 2013.
- Mayoritariamente las tres empresas analizadas en todo el período presentan ratios muy bajos de realizables y disponibles en relación con el activo total.
- Ante la estructura financiera de Pasivo de las compañías, Ebrosa durante los años 2008/2010 presenta niveles de Pasivo corriente mayor al no corriente y es a partir de ahí cuando el Pasivo no corriente es mayor, debido a que la empresa en los siguientes años aumenta sus deudas a largo plazo. Tanto para Eizasa como para Suelo y Vivienda observamos que los niveles de pasivo corriente durante todo el análisis son superiores a los de no corriente, significando esto que podían hacer frente mejor a sus deudas a corto plazo.
- Todas las empresas presentan un nivel muy bajo de tesorería, lo que significa que no tienen suficiente liquidez a corto plazo para realizar los pagos de sus deudas, provocando un riesgo de posible suspensión de pagos. Es importante decir que un nivel excesivo de tesorería aleja a la empresa de una posible suspensión de pagos, pero no contribuye a la rentabilidad global de la empresa ya que los activos más líquidos (caja y banco) dan poco rendimiento (los intereses de las cuentas corrientes son los más bajos del sistema bancario) o ningún rendimiento (como el dinero que está en caja).
- Por lo que a la liquidez se refiere, Ebrosa durante los años 2008/2013 tiene una ratio elevada de liquidez con valores de hasta el 5-6, provocando un gran exceso de esta. Sufre un descenso en picado debido a que el Activo corriente se ve muy

pormenorizado y provoca su caída hasta niveles del 2. A partir de 2013 se mantiene en niveles más estables en torno al 1,5-2. Eizasa también sufre durante todo el análisis 2008/2016 una elevada ratio, provocando que la empresa pueda hacer frente a las deudas a corto plazo. Suelo y Vivienda se mantiene estable en todos los años con valores entre 1,5-2 aproximadamente.

- Las tres empresas han tenido un comportamiento similar durante los años analizados con niveles de Solvencia superiores al 1,5, significando esto que las compañías han podido hacer frente a sus deudas tanto en época de crisis como en su salida.
- Por lo que al Endeudamiento se refiere, vemos que, para los años de mayor crisis, Ebrosa tuvo elevadísima deuda, que se fue reduciendo hasta 2013. Tanto Eizasa como Suelo y Vivienda se mantuvieron estables en torno al 1-2 durante los años de crisis. A partir de ahí las tres empresas han ido estabilizándose en esta ratio queriendo decir que son más fuertes para poder hacer frente a sus pagos.
- Respecto a la Rentabilidad Económica y financiera cabe destacar la de financiera es superior a la económica. En los últimos años de recuperación, se observa que las empresas constructoras que han contraído mayor deuda a largo plazo son las que mayor rentabilidad obtienen. Cabe destacar a Ebrosa en el año 2013 debido a un resultado negativo elevadísimo junto con una reducción considerable de su Patrimonio neto.

Como conclusión de este análisis se puede afirmar que el sector de la construcción es uno de los principales indicadores y aportadores a la economía, tanto en España como en Aragón.

Ha sido uno de los más afectados por la crisis de 2008 -2016 como se ha podido apreciar en todas las ratios y valores analizados de las tres empresas, las cuales han sufrido cambios considerables durante la época de mayor crisis, observando síntomas de recuperación durante los años 2014/2016.

## 8. BIBLIOGRAFIA

### Libros

- Fariñas, J. & Huergo, E. (2015). Demografía empresarial en España: tendencias y regularidades. *FEDEA*.
- Gutiérrez Viguera M. (2006). Estados contables de las empresas constructoras.
- Maluquer de Motes, J. (2014). La economía española en perspectiva histórica: siglos XVIII-XXI. Barcelona: Pasado y Presente.
- Naredo, J. M., & Taibo, C. (2013). De la burbuja inmobiliaria al decrecimiento: causas, efectos y perspectivas de la crisis. Madrid: Fundación Coloquio Jurídico Europeo.
- Sánchez F.A. (2016) El sector de la construcción en España desde una perspectiva histórica. *Consejo Económico y Social de España*, pp. 47-58.
- 

### Páginas Web

- Andrés Lacasta, J. (2008). Estudio del sector de la construcción, perspectivas de futuro, renovación generacional e inmigración. Recuperado de [http://www.aragon.es/estaticos/GobiernoAragon/Organismos/InstitutoAragonesEmpleo/Documentos/6\\_informe\\_sectoriales.pdf](http://www.aragon.es/estaticos/GobiernoAragon/Organismos/InstitutoAragonesEmpleo/Documentos/6_informe_sectoriales.pdf)
- Confederación Española de Asociaciones de Fabricantes de Productos de Construcción (CEPCO) (2015). Informe Coyuntura Económica. Recuperado de [http://www.cepcos.es/Uploads/docs/Informe\\_Coyuntura\\_CEPCO\\_Octubre\\_2015](http://www.cepcos.es/Uploads/docs/Informe_Coyuntura_CEPCO_Octubre_2015)
- Instituto Aragonés de Estadística, IAE, (2017). Informe de datos básicos. [http://www.aragon.es/DepartamentosOrganismosPublicos/Institutos/InstitutoAragonesEstadistica/AreasTematicas/08\\_Agricultura\\_Industria\\_Construccion](http://www.aragon.es/DepartamentosOrganismosPublicos/Institutos/InstitutoAragonesEstadistica/AreasTematicas/08_Agricultura_Industria_Construccion)
- Página web corporativa [www.ebrosa.com](http://www.ebrosa.com)
- Página web EIZASA <http://www.infocif.es/ficha-empresa/explotaciones-inmobiliarias-zaragozanas-sa>
- Página web [www.eleconomista.es](http://www.eleconomista.es)
- Página web corporativa [www.svaragon.com](http://www.svaragon.com)
- Antonio Madrona Pérez, Javier Villanueva Sánchez. Construcción y Vivienda. Informe económico (2016)

- Consejo Económico y Social de Aragón. Informe sobre la situación económica en Aragón. (2016).



## 9. ANEXOS

**Tabla 1. Ratios**

<b>Ratios</b>	
<b>Estructura de Activo</b>	
Estructura de Activo I	Activo No Corriente / Activo Total
Estructura de Activo II	Activo Corriente / Activo Total
Estructura de Activo III	Realizable / Activo Total
Estructura de Activo IV	Disponible / Activo Total
<b>Estructura de Pasivo</b>	
Estructura Financiera I	Pasivo / PN+Pasivo
Estructura Financiera II (calidad de deuda)	Pasivo Corriente / Total Pasivo
Estructura Financiera III	Pasivo No Corriente / Total Pasivo
Estructura Financiera IV	PN / PN+Pasivo
<b>Indicadores Financieros a Corto Plazo (C/P)</b>	
Liquidez General	Activo Corriente / Pasivo Corriente
Liquidez Inmediata	Act. Corriente-Existencia / Pasivo corriente
Tesorería	Disponible / Pasivo Corriente
<b>Indicadores Financieros a Largo Plazo (L/P)</b>	
Solvencia	Activo total / Pasivo Total
Endeudamiento	Pasivo / PN
Endeudamiento a C/P	Pasivo Corriente / PN
Endeudamiento a L/P	Pasivo No Corriente / PN
<b>Ratios de Rentabilidad</b>	
Rentabilidad Financiera	BAT / PN Medio
Rentabilidad Económica	BAIT / Activo Medio

**Tabla 2. Balance y Evolución Ebrosa**

<b>Ebrosa</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
ACTIVO NO CORRIENTE	103551627	96089621	92809738	33246473	17976747	18122029	31482891	28523122	27695998
ACTIVO CORRIENTE	395825292	379814108	346532428	372059085	328425774	174149940	176943590	197079990	194347628
TOTAL ACTIVO	499376919	475903729	439342166	405305558	346402521	192271969	208426480	225603111	222043626
PATRIMONIO NETO	113325105	133993232	134313483	134350058	97715562	-36710856	4878502	51901061	65731216
PASIVO NO CORRIENTE	73489505	59907634	59574529	188102093	199231563	176801810	175175499	125110651	92438719
PASIVO CORRIENTE	312562310	282002863	245454154	82853407	49455395	52181014	28372479	48591400	63873691
TOTAL PASIVO	386051815	341910497	305028683	270955499	248686958	228982824	203547979	173702051	156312410
TOTAL PN Y PASIVO	499376919	475903729	439342166	405305558	346402521	192271969	208426480	225603111	222043626

<b>EVOLUCION</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2009/2010</b>	<b>2010/2011</b>	<b>2011/2012</b>	<b>2012/2013</b>	<b>2013/2014</b>	<b>2014/2015</b>	<b>2015/2016</b>
ACTIVO NO CORRIENTE	-7,21%	-3,41%	-64,18%	-45,93%	0,81%	73,73%	-9,40%	-2,90%
ACTIVO CORRIENTE	-4,05%	-8,76%	7,37%	-11,73%	-46,97%	1,60%	11,38%	-1,39%
TOTAL ACTIVO	-4,70%	-7,68%	-7,75%	-14,53%	-44,49%	8,40%	8,24%	-1,58%
PATRIMONIO NETO	18,24%	0,24%	0,03%	-27,27%	-137,57%	-113,29%	963,87%	26,65%
PASIVO NO CORRIENTE	-18,48%	-0,56%	215,74%	5,92%	-11,26%	-0,92%	-28,58%	-26,11%
PASIVO CORRIENTE	-9,78%	-12,96%	-66,24%	-40,31%	5,51%	-45,63%	71,26%	31,45%
TOTAL PASIVO	-11,43%	-10,79%	-11,17%	-8,22%	-7,92%	-11,11%	-14,66%	-10,01%
TOTAL PN Y PASIVO	-4,70%	-7,68%	-7,75%	-14,53%	-44,49%	8,40%	8,24%	-1,58%

**Tabla 3. Balance y Evolución Eizasa**

<b>EIZASA</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
ACTIVO NO CORRIENTE	41869223	57022657	56824822	68466412	72165411	73899777	70172502	71481583	84048825
ACTIVO CORRIENTE	77672243	66416691	61448014	55461143	44493636	43131816	52634021	51984174	44976987
TOTAL ACTIVO	119541467	123439348	118272836	123927555	116659046	117031593	122806523	123465757	129025812
PATRIMONIO NETO	51827456	53391801	52008137	50233062	50197727	53139005	53976167	53535636	54345142
PASIVO NO CORRIENTE	54616371	54667776	50161185	48853670	50546498	47296740	55437790	55447197	56605892
PASIVO CORRIENTE	13097640	15379772	16103513	24840823	15914821	16595848	13392567	14482923	18074779
TOTAL PASIVO	67714011	70047548	66264699	73694493	66461319	63892588	68830357	69930120	74680671
TOTAL PN Y PASIVO	119541467	123439348	118272836	123927555	116659046	117031593	122806523	123465757	129025813

<b>EVOLUCION</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2009/2010</b>	<b>2010/2011</b>	<b>2011/2012</b>	<b>2012/2013</b>	<b>2013/2014</b>	<b>2014/2015</b>	<b>2015/2016</b>
ACTIVO NO CORRIENTE	36,19%	-0,35%	20,49%	5,40%	2,40%	-5,04%	1,87%	17,58%
ACTIVO CORRIENTE	-14,49%	-7,48%	-9,74%	-19,78%	-3,06%	22,03%	-1,23%	-13,48%
TOTAL ACTIVO	3,26%	-4,19%	4,78%	-5,87%	0,32%	4,93%	0,54%	4,50%
PATRIMONIO NETO	3,02%	-2,59%	-3,41%	-0,07%	5,86%	1,58%	-0,82%	1,51%
PASIVO NO CORRIENTE	0,09%	-8,24%	-2,61%	3,47%	-6,43%	17,21%	0,02%	2,09%
PASIVO CORRIENTE	17,42%	4,71%	54,26%	-35,93%	4,28%	-19,30%	8,14%	24,80%
TOTAL PASIVO	3,45%	-5,40%	11,21%	-9,82%	-3,87%	7,73%	1,60%	6,79%
TOTAL PN Y PASIVO	3,26%	-4,19%	4,78%	-5,87%	0,32%	4,93%	0,54%	4,50%

**Tabla 4. Balance y Evolución Suelo Y Vivienda**

<b>SUELO Y VIVIENDA ARAGON</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
ACTIVO NO CORRIENTE	33376060	52236132	84465394	60592443	64455701	55158122	52771947	50652333	48064029	48789332
TOTAL ACTIVO	259057174	287979056	297753266	261361336	239226617	198413331	159755632	145214623	130447460	124850613
PATRIMONIO NETO	100134754	127619785	146442133	133787249	120185084	103526478	83495448	69820522	57728375	52790470
PASIVO NO CORRIENTE	3164919	18152780	35661778	32347777	40591056	30197269	26206322	26991499	26138194	15540837
PASIVO CORRIENTE	155757501	142206492	115649354	95226309	78450478	64689584	50053862	48402601	46580892	56219306
TOTAL PASIVO	158922420	160359271	151311132	127574087	119041534	94886853	76260184	75394100	72719086	71760143
TOTAL PN Y PASIVO	259057174	287979056	297753266	261361336	239226617	198413331	159755632	145214623	130447461	124550613

<b>EVOLUCION</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2009/2010</b>	<b>2010/2011</b>	<b>2011/2012</b>	<b>2012/2013</b>	<b>2013/2014</b>	<b>2014/2015</b>	<b>2015/2016</b>	<b>2016/2017</b>
ACTIVO NO CORRIENTE	56,51%	61,70%	-28,26%	6,38%	-14,42%	-4,33%	-4,02%	-5,11%	1,51%
ACTIVO CORRIENTE	4,46%	-9,53%	-5,87%	-12,95%	-18,03%	-25,32%	-11,61%	-12,88%	-7,67%
TOTAL ACTIVO	11,16%	3,39%	-12,22%	-8,47%	-17,06%	-19,48%	-9,10%	-10,17%	-4,29%
PATRIMONIO NETO	27,45%	14,75%	-8,64%	-10,17%	-13,86%	-19,35%	-16,38%	-17,32%	-8,55%
PASIVO NO CORRIENTE	473,56%	96,45%	-9,29%	25,48%	-25,61%	-13,22%	3,00%	-3,16%	-40,54%
PASIVO CORRIENTE	-8,70%	-18,68%	-17,66%	-17,62%	-17,54%	-22,62%	-3,30%	-3,76%	20,69%
TOTAL PASIVO	0,90%	-5,64%	-15,69%	-6,69%	-20,29%	-19,63%	-1,14%	-3,55%	-1,32%
TOTAL PN Y PASIVO	11,16%	3,39%	-12,22%	-8,47%	-17,06%	-19,48%	-9,10%	-10,17%	-4,52%

**Tabla 5. EVOLUCIÓN DEL ACTIVO NO CORRIENTE**

EMPRESAS	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17
EBROSA	-7,21%	-3,41%	-64,18%	-45,93%	0,81%	73,73%	-9,40%	-2,90%	
EIZASA	36,19%	-0,35%	20,49%	5,40%	2,40%	-5,04%	1,87%	17,58%	
SUELO Y VIVIENDA	56,51%	61,70%	-28,26%	6,38%	-14,42%	-4,33%	-4,02%	-5,11%	1,51%

**Tabla 6. EVOLUCIÓN DEL ACTIVO CORRIENTE**

EMPRESAS	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17
EBROSA	-4,05%	-8,76%	7,37%	-11,73%	-46,97%	1,60%	11,38%	-1,39%	
EIZASA	-14,49%	-7,48%	-9,74%	-19,78%	-3,06%	22,03%	-1,23%	-13,48%	
SUELO Y VIVIENDA	4,46%	-9,53%	-5,87%	-12,95%	-18,03%	-25,32%	-11,61%	-12,88%	-7,67%

**Tabla 7. EVOLUCIÓN DEL ACTIVO**

EMPRESAS	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17
EBROSA	-4,70%	-7,68%	-7,75%	-14,53%	-44,49%	8,40%	8,24%	-1,58%	
EIZASA	3,26%	-4,19%	4,78%	-5,87%	0,32%	4,93%	0,54%	4,50%	
SUELO Y VIVIENDA	11,16%	3,39%	-12,22%	-8,47%	-17,06%	-19,48%	-9,10%	-10,17%	-4,29%

**Tabla 8. Evolución PASIVO NO CORRIENTE**

EMPRESAS	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17
EBROSA	-18,48%	-0,56%	215,74%	5,92%	-11,26%	-0,92%	-28,58%	-26,11%	
EIZASA	0,09%	-8,24%	-2,61%	3,47%	-6,43%	17,21%	0,02%	2,09%	
SUELO Y VIVIENDA	473,56%	96,45%	-9,29%	25,48%	-25,61%	-13,22%	3,00%	-3,16%	-40,54%

**Tabla 9. Evolución PASIVO CORRIENTE**

EMPRESAS	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17
EBROSA	-9,78%	-12,96%	-66,24%	-40,31%	5,51%	-45,63%	71,26%	31,45%	
EIZASA	17,42%	4,71%	54,26%	-35,93%	4,28%	-19,30%	8,14%	24,80%	
SUELO Y VIVIENDA	-8,70%	-18,68%	-17,66%	-17,62%	-17,54%	-22,62%	-3,30%	-3,76%	20,69%

**Tabla 10. Evolución PATRIMONIO NETO**

EMPRESAS	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17
EBROSA	18,24%	0,24%	0,03%	-27,27%	-137,57%	-113,29%	963,87%	26,65%	
EIZASA	3,02%	-2,59%	-3,41%	-0,07%	5,86%	1,58%	-0,82%	1,51%	
SUELO Y VIVIENDA	27,45%	14,75%	-8,64%	-10,17%	-13,86%	-19,35%	-16,38%	-17,32%	-8,55%

**Tabla 11. Evolución LIQUIDEZ GENERAL**

EMPRESAS	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
EBROSA	5,39	6,34	5,82	1,98	1,65	0,99	1,01	1,58	3,04
EIZASA	5,93	4,32	3,82	2,23	2,80	2,60	3,93	3,59	2,49
SUELO Y VIVIENDA	1,45	1,66	1,84	2,11	2,23	2,21	2,14	1,95	1,35

**Tabla 12. Variación de la LIQUIDEZ**

EMPRESAS	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16
EBROSA	17,71%	-8,25%	-66,00%	-16,66%	-40,25%	2,55%	55,95%	93,16%
EIZASA	-27,18%	-11,64%	-41,49%	25,22%	-7,04%	51,22%	-8,67%	-30,67%
SUELO Y VIVIENDA	14,41%	11,25%	14,32%	5,67%	-0,60%	-3,48%	-8,60%	-30,75%

**Tabla 13. Evolución TESORERIA**

EMPRESAS	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ebrosa	0,0886	0,0562	0,0754	0,0016	0,0003	0,0001	0,0001	0,0140	0,0045
Eizasa	0,2668	0,0336	0,0077	0,0037	0,0084	0,0326	0,0687	0,0230	0,6950
Suelo y Vivienda	0,0001	0,0000	0,0000	0,0002	0,0001	0,0004	0,0007	0,0001	0,0265

**Tabla 14. Evolución SOLVENCIA**

EMPRESAS	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
EBROSA	1,29	1,39	1,44	1,50	1,39	0,84	1,02	1,30	1,42
EIZASA	1,77	1,76	1,78	1,68	1,76	1,83	1,78	1,77	1,73
SUELO Y VIVIENDA	1,63	1,80	1,97	2,05	2,01	2,09	2,09	1,93	1,79

**Tabla 15. Evolución SOLVENCIA**

EMPRESAS	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16
EBROSA	7,60%	3,48%	3,85%	-6,88%	-39,72%	21,95%	26,84%	9,37%
EIZASA	-0,18%	1,28%	-5,78%	4,38%	4,35%	-2,59%	-1,04%	-2,14%
SUELO Y VIVIENDA	10,17%	9,58%	4,11%	-1,91%	4,05%	0,18%	-8,06%	-6,86%

**Tabla 16. Evolución ENDEUDAMIENTO**

EMPRESAS	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
EBROSA	5,25	5,71	5,12	1,44	1,25	1,30	1,16	1,39	2,38
EIZASA	1,31	1,93	1,27	1,47	1,32	1,20	1,28	1,31	1,37
SUELO Y VIVIENDA	1,59	1,26	1,03	0,95	0,99	0,92	0,91	1,08	1,26

**Tabla 17. Variación ENDEUDAMIENTO**

EMPRESAS	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16
EBROSA	8,65%	-10,29%	-71,87%	-13,35%	3,76%	-10,28%	19,49%	71,28%
EIZASA	47,42%	-33,85%	15,14%	-9,75%	-9,19%	6,06%	2,43%	5,20%
SUELO Y VIVIENDA	-20,83%	-17,77%	-7,71%	3,87%	-7,46%	-0,35%	18,23%	16,66%



**Tabla 18. Variación del BAIT**

EMPRESAS	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16
EBROSA	-28,04%	-12,24%	6,55%	-366,09%	293,89%	-106,26%	-46,49%	327,54%
EIZASA	-130,05%	-131,67%	-44,03%	-260,44%	35,49%	9,11%	-100,06%	220120%
SUELO Y VIVIENDA	-44,17%	-31,79%	-1059,15%	-30,56%	26,19%	-14,39%	-38,79%	-22,14%

**Tabla 19. Evolución Rentabilidad Económica**

EMPRESAS	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
EBROSA	3,18%	2,34%	2,19%	2,53%	-7,56%	-41,56%	3,36%	1,73%	7,16%
EIZASA	9,94%	-2,94%	0,94%	0,52%	-0,84%	-1,18%	-1,25%	0,00%	1,56%
SUELO Y VIVIENDA		0,90%	0,58%	-5,78%	-4,49%	-6,47%	-6,77%	-4,87%	-4,19%

**Tabla 20. Evolución Rentabilidad Financiera**

EMPRESAS	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
EBROSA	0,14%	0,06%	0,11%	0,21%	-122,25%	858,45%	20,00%	48,21%
EIZASA	0,85%	0,56%	0,14%	-3,02%	0,43%	3,46%	2,43%	0,79%
SUELO Y VIVIENDA	1,28%	0,50%	0,34%	-14,21%	-11,79%	-20,21%	-27,93%	-20,80%